

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN  
MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA  
SAHAM  
Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**RACHMAWATI DEWI  
NIM. C2A008124**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2012**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Rachmawati Dewi

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008124

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN  
DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA  
SAHAM Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M

Semarang, 13 Juni 2012

Dosen Pembimbing

(Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M)

NIP. 195109021981031002

## **PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Rachmawati Dewi

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008124

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Makro  
Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-  
45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 21 Juni 2012

Tim Penguji :

1. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M (.....)

2. Erman Denny A, S.E., M.M (.....)

3. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Rachmawati Dewi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Juni 2012

Yang membuat pernyataan,

(Rachmawati Dewi)

NIM. C2A008124

## **ABSTRACT**

*The aims of this study are to analyze the effect of Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Oil Prices, and Inflation Sensitivity on Stock Prices. This study was taken because there are still differences between the research study with each other and there is a difference between the real state of research study with each other and there is a difference between the real of research data with existing theory.*

*This research was conducted using secondary data. Sampling technique used was purposive sampling. From twenty three companies, only thirteen are selected, because the financial statement from each company are complete since 2007-2011. The analysis method used is multiple linear regression analysis.*

*By using regression analysis, this study provides evidence that Return on Equity haven't significant positive effect on stock prices. Current Ratio have significant negative effect on stock prices. Debt to Equity Ratio have significant negative effect on stock prices. Oil Prices have significant positive effect on stock prices. Inflation Sensitivity have significant negative effect on stock prices. The value of adjusted R square is 26.6%. This means that 73.4% Stock Prices movement can be predicted from the movement of the five independent variables.*

**Keywords** : *Stock Prices, Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Oil Prices, and Inflation Sensitivity*

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Harga Minyak Dunia, dan Sensitivitas Inflasi terhadap Harga Saham. Penelitian ini diambil karena masih terdapat perbedaan penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain serta terdapat perbedaan antara keadaan riilnya dari data penelitian dengan teori yang ada.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dari dua puluh tiga perusahaan, hanya diambil tiga belas perusahaan, karena memiliki laporan keuangan secara lengkap tahun 2007 – 2011. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Dengan menggunakan analisa regresi, maka dapat diketahui bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga saham. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sensitivitas Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu diperoleh bahwa nilai *adjusted R square* adalah 26.6%. Ini berarti 73.4% pergerakan Harga Saham dapat diprediksi dari pergerakan keenam variabel independen tersebut.

Kata kunci : Harga Saham, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Harga Minyak Dunia, dan Sensitivitas Inflasi

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur kehadiran Allah S.W.T atas segala limpahan rahmat dan ridha-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Judul yang diangkat dalam skripsi ini yaitu : “ ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ 45 TAHUN 2007-2011 ”.

Adapun maksud penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari selama proses penyusunan Skripsi ini telah banyak mendapatkan bantuan, dorongan, dan bimbingan baik secara moril dan materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Ak., Ph.D. sebagai Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. sebagai Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Idris, S.E., M.Si. sebagai Dosen Wali yang senantiasa sabar dan penuh keikhlasan dalam memberikan motivasi dari semeseter awal hingga semester akhir selama kuliah.

4. Bapak Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M. sebagai Dosen Pembimbing yang senantiasa sabar dan penuh keikhlasan memberikan petunjuk , bimbingan, dan motivasi, dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan berbagai fasilitas bantuan dalam penulisan skripsi ini dan selama kuliah.
6. Staf Administrasi dan Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis serta Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bantuannya.
7. Ayahku Aris Gagariyanto, S.E. dan Ibuku Karsilah, serta adikku Yunidha Mulyani Hartati tercinta, terima kasih atas semua yang telah diberikan baik moril maupun materiil yang tak terhingga nilainya sampai dengan studi ini selesai.
8. Sahabat-sahabat kuliahku Anin Diyanti, Fatkhiatur Khusnul, dan Nana Rusdiana atas kebersamaan, bantuan dan dorongannya sewaktu masa kuliah.
9. Sahabat-sahabat seperjuanganku Nur, Dore, Intan, Lulu, Ira, Lunda, dan Resi, yang juga telah mendukung selama ini.
10. Teman-teman KKN TIM II Semat 2011 atas kebersamaannya.
11. Teman-teman Manajemen Universitas Diponegoro Semarang tahun 2008 atas kebersamaan, bantuan, dan dorongannya.
12. Seluruh sahabat dan teman-teman penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu , terima kasih atas perhatiannya selama ini.



13. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah dengan ikhlas memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kelemahan dalam penyusunan skripsi ini, maka dengan segala kerendahan hati penulis mengharap saran dan kritik yang membangun guna penyempurnaan penulisan.

Akhir kata penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Semarang, 13 Juni 2012

Penulis

Rachmawati Dewi

NIM. C2A008124

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN .....	iii
HLAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRACT .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	15
1.3 Tujuan Penelitian.....	17
1.4 Kegunaan Penelitian .....	17
1.5 Sistematika Penulisan .....	19
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	20
2.1.1 Teori Arbitrase Harga.....	20
2.1.2 Valuasi Saham .....	21
2.1.2.1 Valuasi SahamPreferen .....	21
2.1.2.2 Valuasi Saham Biasa .....	23
2.1.2.2.1 Discounted Cash Flow Techniques .....	23
2.1.2.2.2 Relative Valuation Techniques .....	28
2.1.3 Return on Equity .....	29
2.1.4 Current Ratio .....	30
2.1.5 Debt to Equity Ratio.....	30

2.1.6 Harga Minyak Dunia .....	31
2.1.7 Sensitivitas Inflasi .....	33
2.2 Penelitian Terdahulu .....	37
2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen .....	39
2.3.1 Pengaruh ROE terhadap harga saham .....	39
2.3.2 Pengaruh CR terhadap harga saham .....	40
2.3.3 Pengaruh DER terhadap harga saham .....	41
2.3.4 Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap harga saham .....	41
2.3.5 Pengaruh Sensitivitas Inflasi terhadap harga saham .....	42
2.4 Kerangka Pemikiran Teori .....	43
2.5 Perumusan Hipotesis .....	44
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	46
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	52
3.2.1 Data Sekunder .....	52
3.2.2 Sumber Data .....	53
3.3 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel .....	53
3.3.1 Populasi .....	53
3.3.2 Sampel .....	54
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	55
3.5 Metode Analisis Data .....	56
3.5.1 Uji Asumsi Klasik .....	57
3.5.1.1 Uji Normalitas .....	57
3.5.1.2 Uji Multikolinieritas .....	57
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas .....	58
3.5.1.4 Uji Autokorelasi .....	58
3.5.2 Pengujian Hipotesis .....	59
3.5.2.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	59
3.5.2.2 Uji F .....	60

3.5.2.3 Uji t .....	61
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	63
4.2 Proses dan Hasil Analisis Data .....	66
4.2.1 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	67
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	69
4.2.1.1 Uji Normalitas .....	69
4.2.1.2 Uji Multikolinieritas .....	73
4.2.1.3 Uji Heterokedastisitas .....	74
4.2.1.4 Uji Autokorelasi .....	75
4.2.3 Uji Regresi Linier Berganda.....	75
4.2.4 Uji Determinasi.....	77
4.2.5 Pengujian Hipotesis .....	78
4.2.5.1 Uji F .....	78
4.2.5.2 Uji t .....	79
4.3 Interpretasi Hasil .....	79
4.3.1 ROE.....	79
4.3.2 CR .....	80
4.3.3 DER.....	80
4.3.4 Harga Minyak Dunia.....	81
4.3.5 Sensitivitas Inflasi .....	81
<b>BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN</b>	
5.1 Kesimpulan .....	83
5.2 Implikasi Hasil Penelitian .....	84
5.2.1 Implikasi Manajerial .....	84
5.2.2 Implikasi Teoritis .....	85
5.3 Keterbatasan Penelitian .....	87
5.4 Agenda Penelitian Mendatang .....	87
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>89</b>

LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	93
------------------------	----

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Harga Saham Penutupan .....	7
Tabel 1.2	Data ROE, CR, DER.....	8
Tabel 1.3	Data Harga Minyak Dunia, Inflasi.....	10
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	37
Tabel 3.1	Definisi Variabel Penelitian .....	51
Tabel 3.2	Nama Perusahaan Sampel .....	55
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan Sampel .....	66
Tabel 4.2	Descriptive Statistics.....	67
Tabel 4.3	One Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	70
Tabel 4.4	Uji Multikolinieritas .....	73
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi .....	75
Tabel 4.6	Ringkasan Hasil Estimasi Regresi .....	76
Tabel 4.7	Koefisien Determinasi .....	77
Tabel 4.8	Hasil Uji F .....	78
Tabel 4.9	Hasil Uji t .....	79

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Data Harga Saham Penutupan .....	7
Gambar 1.2	Data ROE, CR, DER.....	9
Gambar 1.3	Data Harga Minyak Dunia, Inflasi.....	10
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	44
Gambar 4.1	Hasil Uji Normalitas (sebelum ditransformasi) .....	71
Gambar 4.2	Hasil Uji Normalitas (setelah ditransformasi menjadi ln) .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Data mentah variabel perusahaan .....	93
Lampiran B	Hasil Analisis Statistik Deskriptive .....	103
Lampiran C	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	104
Lampiran D	Hasil Analisis Regresi .....	111



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan sumber dana jangka panjang diantara berbagai alternatif lainnya bagi perusahaan. Dilihat dari perkembangannya, jumlah perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal semakin meningkat. Menurut Siamat (2004), pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Bachri, 2007). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan di atas. Pasar modal memberikan jasanya yaitu dengan menjembatani hubungan antara pemilik

modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama emiten ( perusahaan yang go public ).

Para pemodal memperjualbelikan instrumen pasar modal (saham dan obligasi) untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Anoraga dan Pakarti,2006). Dalam kaitannya dengan investasi saham, investor memilih saham perusahaan yang layak untuk dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Menurut Purnomo (1998), kriteria yang umum digunakan adalah yang aktif diperdagangkan dan fundamentalnya bagus. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. Untuk sekuritas atau saham yang memiliki *return* yang sama, mereka mencari resiko yang terendah. Sedangkan untuk sekuritas atau saham yang memiliki resiko yang sama, mereka memilih *return* yang tertinggi (Prasetya, 2000). Saham yang banyak diminati oleh investor tersebut akan mengalami kenaikan harga dan *return* saham, demikian pula sebaliknya.

Harga pasar saham adalah *market clearing prices* yang ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran (Purnomo, 1998). Pada dasarnya harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli yang terjadi di lantai bursa yang akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di bursa. Sehingga semakin banyak investor yang meminati saham perusahaan LQ-45 maka semakin tinggi pula yang ditawarkan. Hal ini dapat dilihat

dari indeks harga saham kelompok LQ 45 yang merupakan salah satu dari 5 indeks sektoral BEI yang mempunyai tingkat harga saham yang cukup baik selain pertanian, pertambangan, aneka industri dan industri dasar. Perkembangan harga saham perusahaan tertentu mencerminkan nilai perusahaan tersebut sesuai penilaian para investor.

Dalam melakukan investasi di pasar modal para analis dan investor dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau (Halim, 2005). Sedangkan analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian nilai saham perusahaan (Halim, 2005). Analisis Fundamental berlandaskan kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Ang (1997) menyatakan bahwa analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*).

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Jika prospek

suatu perusahaan publik sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan meningkat pula (Ang, 1997).

Dalam membuat model peramalan harga, langkah yang penting adalah mengidentifikasi variabel-variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga atau *return* saham. Beberapa hal penting dan biasanya merupakan pusat perhatian investor maupun para analis keuangan (*financial analyst*) dalam menganalisis data historis keuangan meliputi: posisi keuntungan kompetitif perusahaan, profit margin dan pertumbuhan laba perusahaan, likuiditas aktiva perusahaan terutama berhubungan dengan kemampuan keuangan perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tingkat leverage terhadap *shareholder's equity*, serta komposisi dan pertumbuhan operasional penjualan perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan historis tersebut, selanjutnya dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Rasio merupakan perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan indikator kesehatan keuangan pada periode tertentu (Harianto dan Sudomo, 1998).

Berdasarkan penelitian terdahulu, rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai kekuatan untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal. Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan tersebut ke dalam 5 jenis yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi harga saham perusahaan.

Menurut Alwi (2003), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain :

1. Faktor Internal (Lingkungan mikro)

a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

b. Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

c. Pengumuman badan direksi manajemen (management-board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.

d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.

e. Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..

f. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, earning per share (EPS) dan dividen per share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), dan lain-lain.

## 2. Faktor eksternal (Lingkungan makro)

Diantaranya antara lain :

a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

b. Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

c. Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.

d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

e. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Faktor yang beraneka ragam tersebut tentunya mengakibatkan harga saham bergerak sangat fluktuatif. Fluktuasi harga saham yang sangat tinggi terjadi pada

harga saham di Indeks LQ 45, hal ini dapat ditunjukkan pada tabel 1.1 dan Gambar

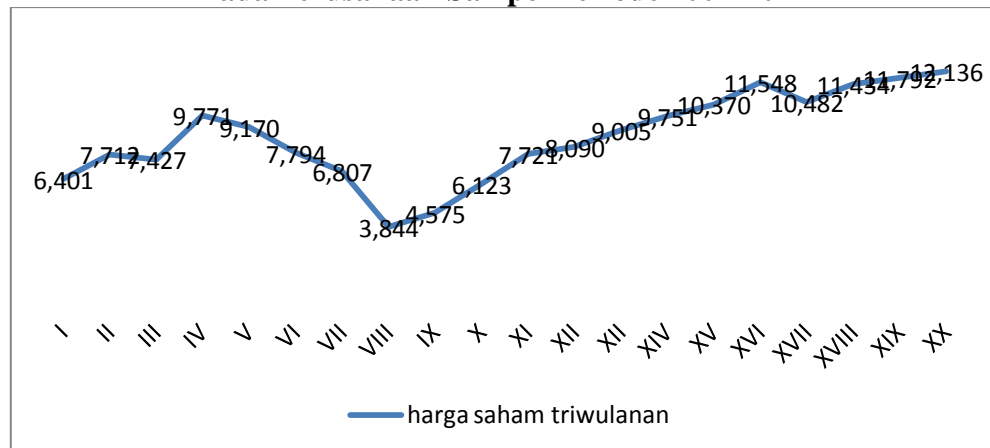
1.1 berikut ini :

**Tabel 1.1**  
**Data Harga Saham Penutupan (Closing Price) Triwulanan**  
**Pada Perusahaan Sampel Periode 2007-2011**

BULAN/TAHUN	HARGA SAHAM	BULAN/TAHUN	HARGA SAHAM
I (Jan07-Mar07)	6.401	XI (Jul09-Sep09)	7.721
II (Apr07-Jun07)	7.712	XII (Oct09-Dec09)	8.090
III (Jul07-Sep07)	7.427	XIII (Jan10-Mar10)	9.005
IV (Oct07-Dec07)	9.771	XIV (Apr10-Jun10)	9.751
V (Jan08-Mar08)	9.170	XV (Jul10-Sep10)	10.370
VI (Apr08-Jun08)	7.794	XVI (Oct10-Dec10)	11.548
VII (Jul08-Sep08)	6.807	XVII (Jan11-Mar11)	10.482
VIII (Oct08-Dec08)	3.844	XVIII (Apr11-Jun11)	11.434
IX (Jan09-Mar09)	4.575	XIX (Jul11-Sep11)	11.792
X (Apr09-Jun09)	6.123	XX (Oct11-Dec11)	12.136

Sumber : *Indonesian Stock Exchange* 2011

**Gambar 1.1**  
**Data Harga Saham Penutupan (Closing Price)**  
**Pada Perusahaan Sampel Periode 2007-2011**



Berdasarkan tabel 1.1 dan gambar 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa harga saham penutupan pada periode triwulan XX (Oct11-Dec11) merupakan harga saham

penutupan tertinggi yaitu sebesar Rp 12.136 dan pada triwulan VIII (Oct08-Dec08) merupakan harga saham penutupan terendah yaitu sebesar Rp 3.844.

Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory 2011* (ICMD 2011), data empiris mengenai variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : ROE, CR, dan DER secara rata-rata pada perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

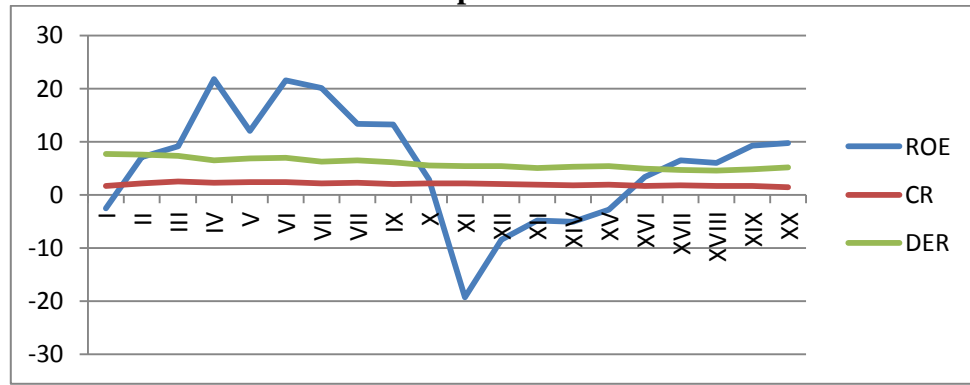
**Tabel 1.2**  
**Data ROE, CR, dan DER Triwulanan**  
**Perusahaan Sampel Periode 2007-2011**

Tahun	ROE	CR	DER
I (Jan07-Mar07)	-2,52	1,66	2,29
II (Apr07-Jun07)	7,05	2,11	2,28
III (Jul07-Sep07)	9,12	2,53	2,24
IV (Oct07-Dec07)	21,82	2,25	2,26
V (Jan08-Mar08)	11,99	2,43	2,23
VI (Apr08-Jun08)	21,52	2,35	2,30
VII (Jul08-Sep08)	20,09	2,17	2,92
VIII (Oct08-Dec08)	13,31	2,25	1,59
IX (Jan09-Mar09)	13,21	2,08	2,20
X (Apr09-Jun09)	2,88	2,09	2,00
XI (Jul09-Sep09)	-19,24	2,09	1,94
XII (Oct09-Dec09)	-8,48	2,07	1,91
XIII (Jan10-Mar10)	-4,88	1,88	1,81
XIV (Apr10-Jun10)	-5,08	1,78	1,88
XV (Jul10-Sep10)	-2,82	1,86	1,81
XVI (Oct10-Dec10)	3,41	1,71	0,81
XVII (Jan11-Mar11)	6,50	1,78	1,75
XVIII (Apr11-Jun11)	6,05	1,61	1,76
XIX (Jul11-Sep11)	9,30	1,70	0,81
XX (Oct11-Dec11)	9,78	1,47	1,31

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2011*



**Gambar 1.2**  
**Data ROE, CR, dan DER Triwulanan**  
**Perusahaan Sampel Periode 2007-2011**



Berdasarkan tabel 1.2 di atas dapat dilihat bahwa pada variabel ROE tertinggi sebesar 21,82% terjadi pada Triwulan IV (Oct07-Des07). Sedangkan variabel ROE terendah sebesar 6,01% terjadi pada Triwulan XI (Jul09-Sep09). Kemudian variabel CR tertinggi sebesar 2,53% pada triwulan III (Jul07-Sep07). Sedangkan variabel CR terendah sebesar 1,66% pada triwulan I (Jan07-Mar07). Untuk variabel DER tertinggi sebesar 2,92% pada triwulan VII (Jul08-Sep08). Dan terendah sebesar 0,81% pada triwulan XVI (Oct10-Des10) dan Triwulan XIX (Jul11-Sep11)..

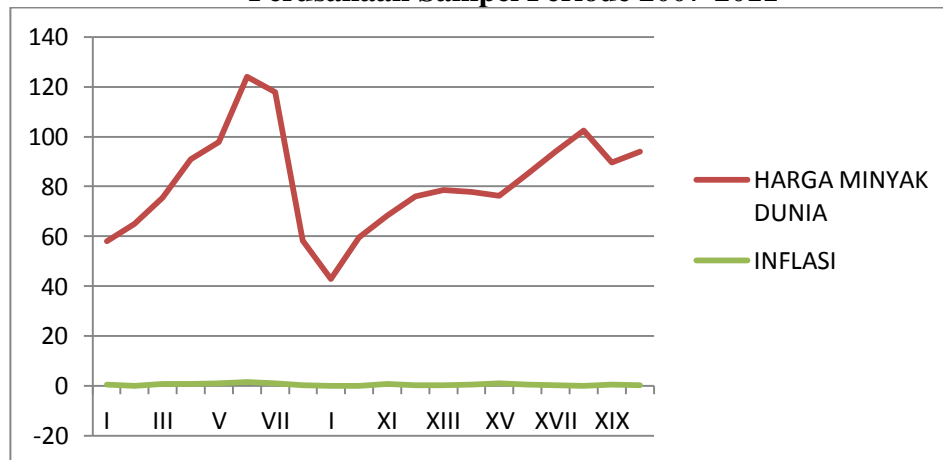
Berdasarkan Yahoo Finance dan Biro Pusat Statistik 2011, data empiris mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : Harga Minyak Dunia dan Inflasi secara rata-rata selama periode 2007-2011 dapat dilihat pada tabel 1.3. di bawah ini :

**Tabel 1.3.**  
**Data Harga Minyak Dunia dan Inflasi triwulanan periode 2007-2011**

Bulan/Tahun	Harga minyak dunia	Inflasi (%)	Bulan/Tahun	Harga minyak dunia	Inflasi (%)
I (Jan07-Mar07)	58,13	0.63	XI (Jul09-Sep09)	68,20	0.69
II (Apr07-Jun07)	64,97	0.06	XII (Oct09-Dec09)	76,07	0.16
III (Jul07-Sep07)	75,50	0.76	XIII (Jan10-Mar10)	78,63	0.33
IV (Oct07-Dec07)	90,85	0.69	XIV (Apr10-Jun10)	77,89	0.47
V (Jan08-Mar08)	97,95	0.92	XV (Jul10-Sep10)	76,17	0.92
VI (Apr08-Jun08)	123,96	1.48	XVI (Oct10-Dec10)	85,03	0.53
VII (Jul08-Sep08)	117,98	0.95	XVII (Jan11-Mar11)	93,98	0.23
VIII (Oct08-Dec08)	58,37	0.18	XVIII (Apr11-Jun11)	102,55	0.12
IX (Jan09-Mar09)	42,96	0.12	XIX (Jul11-Sep11)	89,71	0.62
X (Apr09-Jun09)	59,54	-0.05	XX (Oct11-Dec11)	94,06	0.26

Sumber : Biro Pusat Statistik dan Yahoo Finance 2011

**Gambar 1.3.**  
**Data Harga Minyak Dunia dan Inflasi Triwulanan**  
**Perusahaan Sampel Periode 2007-2011**



Berdasarkan tabel dan gambar 1.3. di atas, dapat dilihat bahwa variabel Harga minyak dunia, harga tertinggi sebesar \$ 123,96 pada periode Triwulan VI (apr08-jun08). Dan harga terendah sebesar \$ 42.96 pada periode Triwulan IX (Jan09-jun08).

Mar09). Serta untuk variabel Inflasi, rate tertinggi sebesar 1.48 pada periode Triwulan VI (Apr08-Jun08). Rate terendah sebesar -0.05 pada periode Triwulan X (Apr09-Jun09).

Tambunan (2007) mengemukakan bahwa *Return on Equity* (ROE) atau disebut juga dengan rentabilitas modal sendiri, merupakan kemampuan perusahaan dengan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Laba yang dimaksud di sini adalah laba yang tersedia untuk para pemegang saham (*earning for stockholder equity*) atau laba setelah pajak (*earning after tax*).

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROE berarti semakin optimalnya penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan peningkatan laba berarti terjadinya pertumbuhan yang bersifat progresif. Secara empiris semakin besar laba maka besar pula minat investor dalam menginvestasikan dananya untuk memiliki saham tersebut (Edy Subiyantoro dan Fransisca Andreani, 2003). Namun ternyata ada kenyataan bahwa harga saham yang meningkat disaat nilai ROE menurun. Kenyataan tersebut terjadi pada Triwulan IX (Jan09-Mar09), Triwulan X (Apr09-Jun09), Triwulan XI (Jul09-Sep09), Triwulan XIV (Apr10-Jun10), dan Triwulan XVIII (Apr11-Jun11). Namun juga terdapat kenyataan bahwa ROE naik tetapi harga saham turun yaitu terjadi pada Triwulan III (Jul07-Sep07), Triwulan VI (Apr08-Jul08), dan Triwulan XVII (Jan11-Mar11).

Penelitian yang dilakukan oleh Puji Astuti (2002) menemukan bahwa ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Namun berbeda dengan Harjum Muharam (2002) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

*Current ratio* (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar CR yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham. Namun ternyata ada kenyataan bahwa harga saham yang meningkat disaat nilai CR menurun. Kenyataan tersebut terjadi pada Triwulan 4,9,12,13,14,16,18,20 IV (Oct07-Des07), Triwulan IX (Jan09-Mar09), Triwulan XII (Oct09-Des09), Triwulan XIII (Jan10-Mar10), Triwulan XIV (Apr10-Jun10), Triwulan XVI (Oct10-Des10), Triwulan XVIII (Apr11-Jun11) dan Triwulan XX (Oct11-Des11).

Penelitian mengenai *Current Ratio* pernah dilakukan oleh Nirawati dan Ichsan (2009) meneliti pada perusahaan property yang go public di BEJ mendapatkan hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga

saham. Hal ini mengindikasikan jika *current ratio* suatu perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan hutang semakin besar dibandingkan dengan ekuitasnya, sehingga beban bunga dan ketergantungan modal perusahaan terhadap pihak luar juga semakin besar.

Rasio leverage yang cukup tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi deviden (Fara Dharmastuti, 2004). Namun terdapat kenyataan bahwa harga sahamnya meningkat, tetapi nilai DER juga meningkat. Kenyataan tersebut terjadi antara lain pada Triwulan IV (Oct07-Des07), Triwulan IX (Jan09-Mar09), Triwulan XIV (Apr10-Jun10), Triwulan XVIII (Apr11-Jun11), dan Triwulan XX (Oct11-Des11).

Menurut Subiyantoro dan Andreani (2003) menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan arahnya positif.

Di Indonesia energi juga memegang salah satu peran penting dalam perekonomian Indonesia. Hal ini dilatarbelakangi bahwa di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 15,7% ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Selain itu berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per Desember 2011, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan sekitar 22,2%. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga minyak dunia akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Namun terdapat kenyataan bahwa harga minyak dunia meningkat, tetapi nilai harga saham menurun. Kenyataan tersebut terjadi antara lain pada Triwulan IV (Oct07-Des07), Triwulan IX (Jan09-Mar09), Triwulan XIV (Apr10-Jun10), Triwulan XVIII (Apr11-Jun11), dan Triwulan XX (Oct11-Des11).

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara harga minyak dunia terhadap harga saham adalah penelitian Kesuma (2012) yang menunjukkan bahwa harga minyak berpengaruh signifikan positif terhadap IHSG sektor pertambangan di BEI.

Tingkat inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Inflasi yang cukup tinggi mengakibatkan biaya operasional perusahaan yang semakin meningkat, dan laba perusahaan akan menurun. Dengan demikian apabila tingkat inflasi tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membiayai kegiatan operasional

perusahaan terlebih dahulu. Namun terdapat kenyataan bahwa tingkat inflasi meningkat, tetapi harga saham juga meningkat. Kenyataan tersebut terjadi antara lain pada Triwulan XI (Ju;09-Sep09), Triwulan XII (Oct09-Desr09), Triwulan XIV (Apr10-Jun10), Triwulan XV (Jul10-Sep10), dan Triwulan XIX (Jul11-Sep11).

Penelitian yang dilakukan oleh Boudokh dan Richardson (1993) menunjukkan hasil bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian lain dilakukan oleh Nurdin (1999) menunjukkan hasil bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham properti di Bursa Efek Jakarta.

Dari hasil fenomena gap tersebut penelitian ini berusaha menguji kembali faktor-faktor mikro dan makro ekonomi yang berpengaruh terhadap harga saham. Faktor mikro yang diteliti adalah *Return On Equity* atau ROE (rasio profitabilitas), Current Ratio (rasio likuiditas), dan Debt to Equity Ratio (rasio solvabilitas) dan faktor makro yang diteliti adalah harga minyak dunia dan sensitivitas tingkat inflasi. Maka penelitian ini mengambil judul **"Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011"**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan bermanfaat bagi para pengambil keputusan, terutama investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Dengan melakukan analisis laporan keuangan melalui perhitungan

rasio-rasio keuangan maka investor dapat melakukan prediksi harga saham yang diinginkan sehingga dapat dibuat portofolio yang menguntungkan dari hasil investasinya.

Adanya keadaan bahwa harga saham yang sangat berfluktuatif, maka investor perlu untuk memprediksi fluktuasi yang akan terjadi dengan suatu ukuran kinerja yang dapat menjelaskan nilai perusahaan maupun faktor-faktor fundamental lain seperti kondisi ekonomi makro, di mana dalam penelitian ini faktor-faktor ekonomi makro yang akan diuji adalah faktor sensitivitas tingkat inflasi dan harga minyak dunia.

Berdasarkan uraian dan hasil-hasil penelitian sebelumnya serta teori yang mendasarinya menunjukkan adanya research problem mengenai hubungan atau pengaruh ROE, CR, DER, harga minyak dunia, dan sensitivitas tingkat inflasi terhadap harga saham.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa masalah penelitiannya adalah sebagai berikut, “ **Adanya fenomena di mana terjadi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diamati selama tahun 2007 – 2011 tidak sesuai dengan teori.**”

Berdasarkan uraian tersebut, maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap harga saham?
2. Bagaimanakah pengaruh Current Ratio (CR) terhadap harga saham?



3. Bagaimanakah pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham?
4. Bagaimanakah pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap harga saham?
5. Bagaimanakah pengaruh Sensitivitas Inflasi ( $\beta$  INF) terhadap harga saham?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hal-hal yang dianggap perlu untuk diteliti lebih lanjut, yang berhubungan dengan pengaruh beberapa faktor (ROE, CR, DER, harga minyak dunia, dan sensitivitas tingkat inflasi) terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham
2. Menganalisis pengaruh Current Ratio (CR) terhadap harga saham
3. Menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham
4. Menganalisis pengaruh harga minyak dunia terhadap harga saham
5. Menganalisis pengaruh sensitivitas inflasi ( $\beta$  INF) terhadap harga saham.

## **1.4 Kegunaan Penelitian :**

### **1. Kegunaan Teoritis**

Untuk memberikan sumbangan pikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai analisis pengaruh rasio keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham. Dan dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan faktor-faktor fundamental lainnya yang dikaitkan dengan harga saham pada penelitian selanjutnya.

### **2. Kegunaan Praktis**

#### **a. Bagi Calon Investor**

Dapat melakukan analisis saham yang akan diperjual-belikan di pasar modal melalui analisis faktor-faktor fundamental mikro dan makro perusahaan yang mempengaruhi harga saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana.

Di samping itu dengan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham di pasar modal dengan berdasarkan pedoman harga saham.

b. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dalam mengevaluasi dan sekaligus untuk memperbaiki kinerja manajemen keuangan di masa yang akan datang.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan berpijak dan referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama untuk waktu yang akan datang.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari :

**BAB 1 : Pendahuluan**, menguraikan mengenai latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah serta pertanyaan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan dari skripsi ini.

**BAB 2 : Telaah Pustaka**, menguraikan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian-penelitian terdahulu yang memperkuat penelitian ini, serta kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis dari skripsi ini.

**BAB 3 : Metode Penelitian**, menguraikan mengenai deskripsi variabel penelitian yang digunakan, penentuan sampel dan populasi data yang akan digunakan. Selain itu bab ini juga berisi jenis dan sumber data, metode pengumpulan data yang akan digunakan, serta metode analisis yang digunakan dalam skripsi ini.

**BAB 4 : Hasil dan Pembahasan**, menguraikan mengenai pembahasan dari deskripsi obyek penelitian dan hasil analisis data.

**BAB 5 : Kesimpulan dan Implikasi Kebijakan**, menguraikan mengenai kesimpulan dari penelitian ini, implikasi manajerial dan implikasi teoritis yang timbul akibat penelitian ini, serta agenda bagi penelitian di masa yang akan datang.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Arbitase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*)**

Capital Asset Pricing Model bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Dengan menggunakan APT, Chen, et all (1986) membuktikan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian (return) pasar saham. Kekuatan ekonomi mempengaruhi tingkat diskonto (discount rate), kemampuan perusahaan untuk menggerakkan aliran kas (cash flow), dan pembayaran dividen di masa yang akan datang (future dividen payouts). Mekanisme seperti ini menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi merupakan faktor-faktor yang krusial di pasar ekuitas (Matsami dan Simkoh, 2000).

Selain itu Ross (1976) merumuskan suatu teori yang disebut sebagai Arbitrage Pricing Theory (APT). Seperti halnya CAPM, APT menggambarkan hubungan antara risiko dan ekspektasi imbal hasil, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah (Reilly, 2000); (1) Pasar modal dalam kondisi

persaingan sempurna, (2) Para investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian, (3) Pendapatan asset dapat dianggap mengikuti k model faktor.

Dari asumsi yang menyatakan investor percaya bahwa pendapatan sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan k faktor risiko. Dengan demikian, dapat ditentukan pendapatan aktual untuk sekuritas i dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = a_i + b_{i1} F_{1t} + b_{i2} F_{2t} + \dots b_{ik} F_{kt} + e_{it}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Tingkat pendapatan sekuritas i pada periode t

$a_i$  = Konstanta

$b_{ik}$  = Sensitivitas pendapatan sekuritas terhadap faktor k

$F_{kt}$  = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan

$e_{it}$  = random error

### **2.1.2. Valuasi Saham**

Penilaian (*valuation*) adalah proses penentuan harga atau sekuritas modal (*capital asset*). Pendekatan nilai yang dipakai merupakan salah satu penentuan nilai intrinsik sekuritas, yaitu nilai sekuritas yang seharusnya berdasarkan fakta. Nilai ini

adalah nilai sekarang dari arus kas yang disediakan untuk investor, didiskontokan pada tingkat pengembalian yang ditentukan sesuai dengan jumlah *risk* yang menyertainya.

Nilai dari suatu surat berharga secara umum dibagi dua, yaitu :

1. nilai pasar, harga pasar pada saat aktiva diperdagangkan.
2. Nilai intrinsik, nilai sekuritas yang seharusnya dimiliki berdasarkan seluruh faktor penilaian.

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*). Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut.

Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut :

1.  $NI < \text{harga pasar saat ini}$  : *Undervalued* (harga terlalu rendah)
2.  $NI = \text{harga pasar saat ini}$  : *Overvalued* (harga terlalu tinggi)
3.  $NI > \text{harga pasar saat ini}$  : harganya wajar.

#### **2.1.2.1 Valuasi Saham Preferen**

Dalam menghitung harga wajar saham preferen relatif mudah, yaitu dengan mendiskontokan (discounting) dividen ke nilai sekarang (present value) dengan

required rate of return selama periode waktu yang tidak terhingga (infinite) atau selama memiliki saham preferen tersebut. Rumusnya adalah :

$$V_p = D/k$$

dimana:

$V_p$  = Nilai intrinsik (nilai wajar) saham preferen

$D$  = Dividen tetap

$k$  = required rate of return atau discount rate

#### **2.1.2.2. Valuasi Saham Biasa**

Terdapat dua jenis analisis penilaian :

1. *discounted cash flow techniques*
2. *relative valuation techniques*

##### **2.1.2.2.1. *discounted cash flow techniques***

adalah teknik dengan menilai *cash flow* yang diterima masa akan datang menjadi nilai sekarang dengan tingkat bunga yang diharapkan investor, atau sering juga dikenal dengan *capitalization of income method*.

Dalam memilih saham, seorang investor selalu memperhitungkan tingkat risiko yang harus dihadapi. Dengan adanya risiko tersebut, investor selalu menginginkan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan guna menutupi



besarnya risiko yang harus ditanggung. Besarnya *cash flow* yang diperoleh oleh seorang investor dalam melakukan investasi saham dikenal dengan deviden. Oleh karena itu, penilaian terhadap saham dikenal dengan *dividend discount model (DDM)*.

Tiga macam penilaian berdasarkan pertumbuhan yang akan terjadi dari deviden :

#### 1. Model Tanpa Pertumbuhan (zero growth model)

Model ini berasumsi bahwa deviden yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Dengan kata lain, jumlah deviden yang dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu. Jika perusahaan membayar deviden secara konstan yang nilainya sama dari waktu ke waktu, yaitu sebesar D, maka nilai intrinsik harga saham menjadi :

$$P_0^* = \frac{D}{(1+k)} + \frac{D}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D}{(1+k)^\infty}$$

dan dapat disederhanakan menjadi :

$$P_0^* = \frac{D}{k}$$

dimana :

D = Dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran deviden dimasa datang.

k = Tingkat return yang diisyaratkan.

## 2. Model Pertumbuhan Konstan (Constant Growth Model)

Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas. Jika dividen periode awal adalah  $D_0$ , maka dividen periode kesatu adalah  $D_0(1+g)$  dan periode kedua adalah  $D_0 (1+g) (1+g)$  atau  $D_0(1+g)^2$  dan seterusnya. Untuk kasus pembayaran dividen yang bertumbuh secara konstan ini, rumus nilai intrinsik saham menjadi :

$$P_0^* = \frac{D_0 (1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_0 (1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

Rumus ini disederhanakan menjadi :

$$P_0^* = \frac{D_0 (1+g)}{(k-g)}$$

dimana :

$P_0$  = nilai intrinsik atau nilai teoritis saham

$D$  = dividen yang diharapkan pada tahun  $n$

$k$  = required rate of return yang dihasilkan melalui CAPM

$g$  = pertumbuhan dividen

Dalam penelitian ini, faktor internal yang digunakan yaitu :

$$\begin{aligned}
 1. \text{ ROE : } \quad P_0 &= \frac{D_1}{k-g} \\
 &= \frac{DPS/EPS}{k-g} \\
 &= \frac{DPR.EPS}{k-g} \\
 &= \frac{DPR.BVE.ROE}{k-g}
 \end{aligned}$$

Dimana :

DPS = *dividend per share*

EPS = *earning per share*

DPR = *dividen payout ratio*

BVE = *book value to equity*

ROE = *return on equity*

$$\begin{aligned}
 2. \text{ CR : } \quad P_0 &= \frac{FCFF}{k-g} \\
 &= \frac{EBIT(1-tax\ rate)-(CAPEX-Depreciation)-(NWC)}{k-g} \\
 &= \frac{EBIT\ (1-tax\ rate)-(CAPEX)+(Depreciation)-(CR)}{k-g}
 \end{aligned}$$

Dimana :

FCFF = *Free Cash Flow*

EBIT = *Earning before interest and taxes*

CAPEX = *Capital Expenditures*

NWC = *Net Working Capital*

CR = *current ratio*

$$\begin{aligned} 3. \text{ DER} \quad P_0 &= \frac{FCFF}{k-g} \\ &= \frac{FCFF}{DER-g} \end{aligned}$$

Dimana :

FCFF = Free Cash Flow to the Firm

DER + Debt to Equity Ratio

### 3. Model Pertumbuhan Berganda atau Supernormal (multiple growth model)

Asumsi perusahaan akan membayarkan dividen secara konstan dalam kenyataannya kadangkala kurang tepat karena pada beberapa tahun awal selama masa pertumbuhan fantastis, perusahaan mungkin akan mampu membayarkan dividen dengan pertumbuhan di atas normal dan setelah melewati masa pertumbuhan fantastis di tahun awal tersebut, pertumbuhan tingkat dividen ( $g$ ) yang akan dibayarkan perusahaan mungkin akan menjadi lebih rendah dibanding masa sebelumnya dan selanjutnya akan bertumbuh secara tetap. Proses ini menghitung nilai

saham dengan menggunakan model pertumbuhan dividen tidak konstan adalah sebagai berikut :

$$P_o^* = \sum_{t=1}^n \frac{D_o (1+g_t)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n (1+g_c)}{k-g_c} \left\{ \frac{1}{(1+k)^n} \right\}$$

dimana :

P<sub>o</sub> = harga intrinsik saham

D<sub>0</sub> = dividen saat ini

g<sub>t</sub> = pertumbuhan dividen di atas normal

g<sub>c</sub> = pertumbuhan dividen normal

k = required rate of return

n = periode pertumbuhan dividen di atas normal

d<sub>n</sub> = dividen pertumbuhan normal

#### **2.1.2.2.2. *Relative valuation techniques***

Adalah sebuah pendekatan penilaian yang sering digunakan oleh praktisi sekuritas. Pendekatan ini juga sering disebut P/E Ratio Model. Melalui pendekatan ini, analisis menggunakan PER sebagai alat pembanding untuk melakukan penilaian saham tersebut. Melalui pendekatan ini juga analisis berusaha untuk menghindari penilaian terhadap *growth* dan tingkat imbal hasil

yang di harapkan, karena sering memberikan asumsi berbeda dari setiap analisis.

Melalui pendekatan ini, dikenal beberapa metode, yaitu Price Earnings Ratio, Price Book Value atio, dan Price Dividend Ratio. Dalam penelitian ini, penulis hanya memakai metode Price Earnins Ratio atau disebut juga dengan pendekatan earnings multiplier dalam mengadakan valuasi terhadap harga saham.

P/E Ratio menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earnings. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earnings. Rumus P/E Ratio dapat djelaskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\left(\frac{D_1}{E_1}\right)}{(k-g)}$$

dimana :

$D_1/E_1$  = rasio pembayaran dividen terhadap earnings (disebut dividend payout ratio)

$k$  = tingkat keuntungan yang diharapkan

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen normal

Rumus di atas menunjukkan faktor-faktor yang menentukan besarnya P/E Ratio , yaitu:

1. P/E Ratio berhubungan positif dengan rasio pembayaran dividen terhadap earnings (dividend payout ratio).

2. P/E Ratio berhubungan negatif dengan tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan.

3. P/E Ratio berhubungan positif dengan tingkat pertumbuhan dividen.

### **2.1.3. Return On Equity**

*Return on Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. Return on Equity (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri.

Return on Equity (ROE) dapat di rumuskan sebagai berikut (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006):

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Shareholder's Equity}}$$

### **2.1.4 Current Ratio**

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2006). Untuk mengukur likuiditas

perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Menurut Sartono (1998), *Current Ratio* (CR) merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Sehingga secara matematis *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### **2.1.5 *Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$



### 2.1.6. Harga Minyak Dunia

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* atau *Brent*. Minyak mentah yang diperdagangkan di *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dolar dibanding harga minyak *Brent* ([http://useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude\\_Oil.htm](http://useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.htm)).

Harga minyak *Brent* merupakan campuran dari 15 jenis minyak mentah yang dihasilkan oleh 15 ladang minyak yang berbeda di Laut Utara. Kualitas minyak mentah *Brent* tidak sebaik minyak mentah WTI, meskipun begitu masih tetap bagus untuk disuling menjadi bahan bakar. Harga minyak mentah *Brent* menjadi patokan di Eropa dan Afrika. Harga minyak *Brent* lebih rendah sekitar satu hingga dua dolar dari harga minyak WTI, tetapi lebih tinggi sekitar empat dolar dari harga minyak OPEC ([en.wikipedia.org](http://en.wikipedia.org)).

Harga minyak OPEC merupakan harga minyak campuran dari negara-negara yang tergabung dalam OPEC, seperti Algeria, Indonesia, Nigeria, Saudi Arabia, Dubai, Venezuela, dan Mexico. OPEC menggunakan harga ini untuk mengawasi

kondisi pasar minyak dunia. Harga minyak OPEC lebih rendah karena minyak dari beberapa negara anggota OPEC memiliki kadar belerang yang cukup tinggi sehingga lebih susah untuk dijadikan sebagai bahan bakar ([www.opec.org](http://www.opec.org)).

Beberapa hal yang mempengaruhi harga minyak dunia antara lain ([useconomy.about.com](http://useconomy.about.com)):

1) Penawaran minyak dunia, terutama kuota suplai yang ditentukan oleh OPEC.

2) Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama yang terdapat di kilang-kilang minyak Amerika Serikat dan yang tersimpan dalam cadangan minyak strategis.

3) Permintaan minyak dunia, ketika musim panas, permintaan minyak diperkirakan dari perkiraan jumlah permintaan oleh maskapai penerbangan untuk perjalanan wisatawan. Sedangkan ketika musim dingin, diramalkan dari ramalan cuaca yang digunakan untuk memperkirakan permintaan potensial minyak untuk penghangat ruangan.

Saat ini transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia didominasi oleh perdagangan saham sektor pertambangan. (<http://www.inilah.com/news/>). Kenaikan harga minyak sendiri secara umum akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan. Hal ini disebabkan karena dengan peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga bahan tambang secara umum. Ini tentu mengakibatkan perusahaan pertambangan berpotensi untuk meningkatkan labanya. Kenaikan harga saham pertambangan tentu akan mendorong kenaikan IHSG.

### **2.1.7. Sensitivitas Inflasi**

Inflasi sebagai suatu fenomena ekonomi yang terjadi di Negara-negara yang sedang berkembang, merupakan onyek kajian yang sangat menarik. Masalah inflasi mudah dialami oleh sebagian besar negara-negara yang sedang berkembang dengan tingkat yang berbed-beda. Definisi inflasi banyak ragamnya seperti yang dapat ditemukan dalam literatur ekonomi. Inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (instrinsik) mata uang suatu negara.

Menurut Sukirno (2001) mengatakan bahwa tingkat inflasi yaitu persentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dinamakan menunjukkan sampai di mana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dinamakan inflasi merayap (angka inflasi antara 2 – 4 %).

Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal, yaitu tingkat risiko dan tingkat keuntungan. Risiko yang mempunyai hubungan positif dan linier dengan tingkat keuntungan yang diharapkan semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh seorang investor. Dalam melakukan keputusan investasinya khususnya pada sekuritas saham, tingkat keuntungan dari dua sumber yaitu deviden dan capital gain, sedangkan tingkat risiko tercermin dari variabilitas pendapatan (return saham) yang diperoleh. Risiko adalah penyimpangan dari tingkat keuntungan yang diharapkan

(expected return), dan kemungkinan pendapatan yang diterima (actual return) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang yang diharapkan (expected return). Dunia pasar modal membagi risiko total menjadi dua bagian, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Investor yang pada dasarnya tidak menyukai risiko akan lebih memperhatikan risiko sistematis daripada risiko yang tidak sistematis. Hal ini dikarenakan risiko yang sistematis tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi saham melalui portofolio. Karena risiko yang sistematis dipengaruhi oleh berbagai hal seperti perubahan kondisi perekonomian dan kondisi baik nasional maupun internasional yang jelas mempengaruhi semua perubahan di lantsai bursa suatu negara.

Ukuran dari risiko yang sistematis disebut juga dengan koefisien beta ( $\beta$ ) yaitu ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual (*individual return*) suatu saham terhadap perubahan keuntungan indeks pasar (*market return*). Sedangkan risiko yang tidak sistematis adalah bagian dari risiko total saham yang secara unik berhubungan dengan kondisi perusahaan atau industry dimana perusahaan beroperasi.

Beta merupakan suatu ukuran yang populer di dalam mengukur tingkat risiko suatu sekuritas di dalam hubungannya dengan pasar sekuritas itu sendiri. Menurut Robert Ang (1997) beta ini digunakan untuk mengukur *nondiversiable risk* atau *market risk* (risiko pasar). Risiko pasar adalah risiko yang dihadapi suatu instrument investasi yang disebabkan oleh faktor-faktor pasar seperti faktor ekonomi, politik,

dan sebagainya. Perubahan *return* pasar dalam penelitian ini menggunakan tingkat inflasi. Jika  $\text{Beta} = 1$ , maka kenaikan *return* sekuritas tersebut sebanding (sama dengan) kenaikan *return* pasar (kenaikan inflasi) dan jika  $\text{beta} > 1$ , berarti kenaikan *return* sekuritas lebih tinggi dari kenaikan *return* pasar, beta lebih besar dari 1 ini biasanya dimiliki oleh *Aggressive Stock* (saham yang agresif) terutama *big-cup* (*Blue chip*). Dan jika  $\text{beta} < 1$ , maka berarti kenaikan *return* sekuritas tersebut lebih kecil dari kenaikan *return* saham pasar, beta yang lebih kecil dari satu biasanya dimiliki oleh *defensive stocks* (*small cap*). (Robert Ang, 1997)

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi Beta masa datang. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa beta historis mampu menyediakan informasi tentang beta masa datang (Elton and Gruber, 1994). Analisis sekuritas dapat menggunakan data historis dan kemudian menggunakan faktor-faktor lain yang diperkirakan dapat memperngaruhi beta masa depan.

Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return-return* sekuritas dan inflasi), data akuntansi dan data fundamental. Beta yang dihitung dengan data pasar disebut dengan beta pasar. Dalam penelitian ini beta yang dihitung adalah beta inflasi.

Sensitivitas inflasi (Beta inflasi) merupakan Beta yang dihitung dengan data pasar dan dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu. Beta inflasi dapat diestimasi

dengan menggunakan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan inflasi selama periode tertentu, dengan asumsi bahwa hubungan antara *return-return* sekuritas dan inflasi adalah linier, maka beta dapat diestimasi secara manual dengan memplot garis antara titik-titik *return* atau dengan teknik regresi.

Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi berlawanan arah dengan inflasi. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami penurunan harga jika inflasi naik. Kebalikannya juga benar, yaitu jika inflasi turun, kebanyakan saham mengalami kenaikan harga. Hal ini menyarankan bahwa *return-return* dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar. Dengan dasar ini, *return* dari suatu sekuritas dan inflasi dapat dituliskan dengan hubungan (Tandeilin,1997):

$$INF = \alpha_i + \beta_i \cdot (SR_i) + e$$

Dimana :

INF = Tingkat Inflasi

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap inflasi

$SR_i$  = Return Saham masing-masing perusahaan =  $\frac{P_{it} - (P_{it-1})}{P_{it-1}}$

$\beta_i$  = beta inflasi, merupakan koefisien yang mengukur perubahan INF, akibat dari perubahan  $SR_i$

e = *error term*

Adapun besaran angka dari indikator tingkat inflasi dalam penelitian ini diambil dengan cara meregres data triwulanan selama periode amatan dengan harga saham individu setiap perusahaan dalam periode amatan yang sama, sehingga data yang disajikan nantinya merupakan koefisien dari beta inflasi dari hasil regresi atas fungsi persamaan di atas.

Dalam pembuatan keputusan investasi, investor memerlukan ukuran risiko sistematis yang akurat dan tidak bias. Hal ini sangat penting bagi investor, sebagai dasar untuk memperkirakan besarnya risiko maupun return investigasi di masa depan. Dengan melihat perilaku koefisien beta dari waktu ke waktu. Investor akan bisa memperkirakan besarnya risiko sistematis di masa depan. Oleh karena itu, secara implisit bisa diartikan bahwa jika beta bersifat stabil, maka beta inflasi juga bisa diprediksikan akan meningkatkan keandalan beta sebagai suatu komponen penting untuk penentuan *return* dan strategi investasi.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Judul/Peneliti	Variabel yang diamati	Metode/Alat Analisis	Hasil
1.	Analisis Variabel- Variabel yang Mempengaruhi Harga Pasar Saham Perusahaan Perbankan di PT BEJ Puji Astuti (2002)	EPS, ROE, NPM, LDR, CR, CAR3, ROA, IRR, dan Harga Saham	Regresi Berganda	- Secara individual variabel EPS, ROE, LDR mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga saham. - Sedangkan variabel

				NPM, CR, CAR3 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
2.	Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Seratus Emiten Terbaik di BEJ Tahun 2002 Versi Majalah Investor Harjum Muharam (2002)	SG, NOM, ROE, ATO, MV, dan Harga Saham	Regresi berganda dengan Ordinary Least Square (OLS), MANOVA	- Terdapat hubungan Positif dan Signifikan antara variabel NOM, ATO, MV, dengan harga saham sedangkan variabel SG dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
3.	Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta. Lia Nirawati, Topowijono dan Moch. Ichsan (2009)	Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share, Return on Asset, dan Harga Saham	Regresi Berganda	- debt to equity ratio, current ratio, earning per share, dan return on asset mempunyai pengaruh sangat kuat terhadap harga saham
4.	Analisis Faktor – factor Yang mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia) Edi Subiyantoro & Fransisca Andreani (2003)	<i>DER, book value per share, ROE, ROA, stock return, market risk, dan return on the market index</i>	Regresi Berganda	- Faktor DER tidak berpengaruh terhadap harga saham
5.	Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham (Industri barang Syahib Natarsyah (2000)	DER, ROA, ROE, DPR, Book Value.	Regresi berganda	- Variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
6.	Analisis Pengaruh Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG	Kurs Rupiah per Dollar AS, Harga Minyak	<i>Regresi Berganda</i>	- Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia dan Harga Emas Dunia mempunyai



	Sektor Pertambangan di BEI (Periode Januari - Desember 2010)  Putri Niti Kesuma (2007)	Dunia Harga Emas Dunia, dan Harga Saham		pengaruh yang signifikan (positif) terhadap IHSG
7.	<i>Stock Return and Inflation : A Long- Horizon Perspective</i> BOUDOUKH AND RICHARDSON (1993)	Harga Saham dan Inflasi	Regresi	-Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
8.	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Pemerintah, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Likuiditas terhadap risiko investasi saham perusahaan property di Bursa Efek Jakarta. NURDIN (1999)	Inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi, kebijakan pemerintah, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas dan risiko investasi saham	Regresi	-Inflasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham properti di Bursa Efek Jakarta. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham properti di BEJ. Nilai tukar rupiah atau US Dollar tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham properti di BEJ.

Sumber : berbagai jurnal

## 2.3. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

### 2.3.1 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

*Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Fara Dharmastuti, 2004). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang

mejadi hak pemilik modal sendiri (saham). ROE adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba.

Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang di harapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik (Chastina Yolana dan Dwi Martani, 2005). Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian oleh Puji Astuti (2002) yang menemukan bahwa ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Hipotesis 1: ROE mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.**

### **2.3.2 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham**

Kemampuan likuiditas keuangan antar perusahaan cenderung berbeda antara satu industri dan industri lainnya. Kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangan kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban dividen yang harus dibayarkan, dan menjaga posisi kredit utang yang aman. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor, perusahaan yang diminati investor adalah perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas cukup tinggi (Rahardjo, 2006). Semakin baik rasio *current ratio* nya maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan minat

masyarakat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak positif pada harga saham. Jadi, Current Ratio diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya ketika CR mengalami kenaikan, diikuti dengan kenaikan harga saham.

**Hipotesis 2 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.**

### **2.3.3. Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Harga Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah analisis solvabilitas yang bertujuan menggambarkan berapa besar hutang atau kewajiban jangka pendek atau panjang dibandingkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar modal sendiri dalam menjamin hutangnya. Hutang yang diperoleh dari kreditur (Bank) dengan segala persyaratannya kepada perusahaan berkaitan dengan teori agency dimana terjadi monitoring atas kinerja manajemen (agen). Investor melihat bahwa pemberian hutang oleh kreditur sebagai sinyal positif bahwa perusahaan dipercaya oleh pihak ketiga dan sekaligus adanya fungsi monitoring. DER diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika rasio hutang yang didapat dari kreditur pada suatu perusahaan meningkat, maka harga saham akan mengalami peningkatan.

**Hipotesis 3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.**

### **2.3.4. Hubungan antara Harga Minyak Dunia dengan Harga Saham**

Saat ini di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 15,7% dari nilai kapitalisasi seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Selain itu berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) Desember 2010, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan sekitar 22,2%. Mengingat pergerakan IHSG banyak didorong oleh saham-saham yang aktif diperdagangkan ([id.wikipedia.org](http://id.wikipedia.org)), maka kenaikan harga minyak dunia secara langsung maupun tidak langsung akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

**Hipotesis 4 : Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap Harga Saham.**

#### **2.3.5. Hubungan antara Sensitivitas Inflasi dengan Harga Saham**

Inflasi sebagai suatu fenomena ekonomi yang terjadi di negara-negara yang sedang berkembang, merupakan obyek kajian yang sangat menarik. Masalah inflasi mudah dialami oleh sebagian besar negara-negara sedang berkembang dengan tingkat yang berbeda-beda. Definisi inflasi banyak ragamnya seperti yang dapat ditemukan dalam literatur ekonomi. Inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara. Menurut Sukirno (2001: 302) mengatakan bahwa tingkat inflasi yaitu persentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Sesuai dengan teori portofolio inflasi adalah risiko sistematis

dalam berinvestasi di pasar keuangan. Adanya risiko sistematis maka setiap perusahaan akan saling berkorelasi, akibatnya tingkat keuntungan antar saham juga saling berkorelasi. Misalkan tingkat inflasi meningkat semua perusahaan akan terkena dampaknya, hanya intensitasnya berbeda. Tingkat kepekaan ini diukur oleh *Beta* ( $\beta$ ). Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dinamakan inflasi merayap (angka inflasi antara 2 – 4%). Dengan inflasi yang tinggi maka biaya operasional perusahaan meningkat, sehingga laba perusahaan menurun dan berdampak pada investor yang kurang tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut, dengan demikian kondisi tersebut menyebabkan harga saham menurun.

**Hipotesis 5 : Sensitivitas Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.**

#### **2.4. Kerangka Pemikiran Teori**

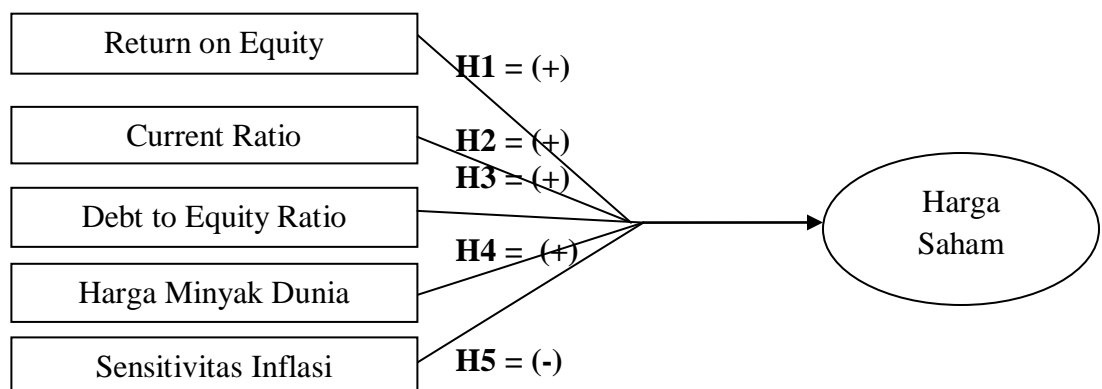
Seperti yang telah diungkapkan di atas, banyak faktor yang mempengaruhi pasar modal. Faktor-faktor tersebut bisa dari internal maupun eksternal. Investor tentu harus memperhatikan faktor-faktor tersebut agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan hasil yang diharapkan. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa sajakah yang berpengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian ini faktor-faktor yang diduga berpengaruh adalah *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), harga minyak dunia, dan sensitivitas tingkat inflasi. Variabel tersebut dipilih karena adanya ketidakkonsistenan dalam penelitian-penelitian terdahulu dan adanya anomali dari data yang telah

diamati seperti yang telah diungkapkan terdahulu. Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, maka diduga pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.
3. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.
4. Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap harga saham.
5. Sensitivitas Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dengan melihat dari dasar teori yang telah diuraikan sebelumnya dan penelitian-penelitian terdahulu, maka variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Harga Minyak Dunia, dan Sensitivitas Inflasi. Sehingga, kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut ini :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : berbagai jurnal

## 2.4 Perumusan Hipotesis

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1 : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan LQ 45

Hipotesis 2 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan LQ 45

Hipotesis 3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan LQ 45

Hipotesis 4 : Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan LQ 45

Hipotesis 5 : Sensitivitas Inflasi berpengaruh negatif terhadap Harga Saham perusahaan LQ 45.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan langkah-langkah yang harus dilakukan untuk menganalisis sebuah model yang telah dibangun dalam tinjauan pustaka sebagaimana telah dijelaskan dalam Bab II. Langkah-langkah yang akan dijelaskan dalam bab ini adalah sebagai berikut : variabel dan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### 3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada tujuh yang terdiri dari enam variabel independen yaitu : *Return On Equity* atau ROE (rasio profitabilitas), *Current Ratio* (rasio likuiditas), *Debt to Equity Ratio* (DER), harga minyak dunia, dan sensitivitas tingkat inflasi serta satu variabel dependen yaitu Harga Saham. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

##### a. Variabel Independen

###### 1. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur kemampuan



perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri dari saham yang bersangkutan selama periode pengamatan 3, 6, 9 dan 12 bulan dari tahun 2007-2011. Data *return on equity* diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.com>) dan Pojok BEI Undip.

Return on Equity (ROE) dapat di hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Laba setelah pajak atau laba bersih adalah laba setelah dikurangi berbagai pajak. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pihak perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba ditahan).

## 2. *Current Ratio*

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2004). Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Menurut Sartono (1998), *Current Ratio* (CR) merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar dari saham yang bersangkutan selama periode pengamatan. Data *current ratio* diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.com>) dan Pojok BEI Undip.

Sehingga secara matematis *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(3.2)$$

Aktiva Lancar pada perusahaan non perbankan meliputi: kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Aktiva lancar pada perusahaan perbankan meliputi : kas, giro di BI, serta piutang jangka pendek lainnya yang dapat dicairkan segera. Sedangkan hutang lancar meliputi : utang pajak, utang bunga, utang wesel, utang gaji, dan utang jangka pendek lainnya.

### 3. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya dari saham yang bersangkutan selama periode pengamatan 3, 6, 9, dan 12 bulan dari tahun

2007-2011. Data *debt to equity ratio* diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.com>) dan Pojok BEI Undip.

Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(3.3)$$

Total Hutang merupakan total dari hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Sedangkan Total Modal Sendiri merupakan total dari modal yang berasal dari pihak perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba ditahan).

#### 4. Harga Minyak Dunia

Harga Minyak Dunia adalah harga spot pasar minyak dunia yang terbentuk dari akumulasi permintaan dan penawaran. Pada penelitian ini harga minyak dunia yang digunakan adalah standar West Texas Intermediate. Data yang digunakan adalah data 3, 6, 9, dan 12 bulan selama periode amatan antara tahun 2007-2011. Data harga minyak dunia diperoleh dari situs Yahoo Finance (<http://www.finance.yahoo.com>).

#### 5. Sensitivitas Inflasi

Ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual (*individual return*) suatu saham terhadap perubahan inflasi, sehingga dapat dirumuskan :

$$INF : \alpha_i + \beta_i (SR_i) + e \quad \dots\dots\dots(3.4)$$

Dimana :

INF = Tingkat Inflasi

$\alpha_i$  = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan

$\beta_i$  = beta inflasi, merupakan koefisien yang mengukur perubahan INF, akibat dari perubahan  $SR_i$

$SR_i$  = Return Saham masing-masing perusahaan =  $\frac{P_{it} - (P_{it-1})}{P_{it-1}}$

e = *error term*

Data tingkat inflasi diperoleh dari situs Biro Pusat Statistik (<http://www.bps.go.id>).

#### b. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham pada saat penutupan (*closing price*) periode 3, 6, 9, dan 12 bulan selama tahun amatan 2007 – 2011, di mana pembentukan harga saham triwulanan didasarkan atas data mingguan dengan periode pengamatan selama Januari 2007 hingga Desember 2011 sehingga akan ada 20

triwulanan. Data harga saham diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>).

**Tabel 3.1**  
**Definisi Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Harga Saham	Harga saham merupakan harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham, sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham.	Harga saham pada saat penutupan ( <i>closing price</i> ) periode 3, 6, 9, dan 12 bulan tahun 2007-2011.	Rasio
<i>Return on Equity</i>	Rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara Laba (setelah pajak) dengan Modal (modal sendiri)	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio
<i>Current Ratio</i>	Rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$	Rasio

	modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang.		
Harga Minyak Dunia	Harga spot pasar minyak dunia yang terbentuk dari akumulasi permintaan dan penawaran.	Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah West Texas Intermediate atau Brent.	Rasio
Sensitivitas Inflasi	Ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual ( <i>individual return</i> ) suatu saham terhadap perubahan inflasi.	INF : $\alpha_i + \beta_i (SRI) + e$	Rasio

Sumber : dikembangkan untuk penelitian

### 3.2 Jenis Dan Sumber Data

#### 3.2.1 Data Sekunder

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif mengenai laporan keuangan triwulanan dan harga saham penutupan triwulanan (*closing price*) perusahaan. Adapun sumber data pada penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Pojok BEI Undip, Biro Pusat Statistik ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)), dan Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Sedangkan menurut klasifikasi pengumpulannya, data yang digunakan adalah *time series* (*time series data*).

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan data fundamental perusahaan termasuk harga saham dan data-data yang berkaitan dengan faktor ekonomi makro. Selengkapnya data-data yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. data ROE triwulanan tahun 2007-2011
2. data CR triwulanan tahun 2007-2011
3. data DER triwulanan tahun 2007-2011
4. data harga minyak dunia triwulanan tahun 2007-2011
5. data sensitivitas tingkat inflasi triwulanan tahun 2007-2011

Dengan pertimbangan keterbatasan data dan kondisi pasar modal yang relatif lebih stabil maka penelitian ini menggunakan periode penelitian 2007-2011. Tahun 2011 merupakan tahun terbaru dari laporan keuangan yang diakses oleh peneliti. Laporan keuangan terbaru akan lebih mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya saat ini sehingga hasil penelitian akan dapat dijadikan informasi berharga bagi pelaku pasar modal.

### **3.2.2 Sumber Data**

Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX), Pojok Bursa Efek Indonesia Undip (Pojok BEI Undip), Yahoo Finance, dan Biro Pusat Statistik (BPS).

### **3.3 Populasi Dan Teknik Pengambilan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi**

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh saham-saham perusahaan yang tercatat dalam perhitungan indeks LQ 45 periode tahun 2007-2011. Hal ini dilakukan karena saham-saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 tersebut dipandang mencerminkan pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, sehingga diharapkan secara riil lebih menggambarkan keseluruhan perusahaan tersebut. Sementara penelitian-penelitian yang terdahulu biasanya meneliti pada beberapa sektor bahkan satu sektor saja, sehingga hanya bermanfaat bagi sektor tertentu.

Bursa Efek Indonesia terus memantau perkembangan saham perusahaan yang masuk dalam perhitungan LQ 45 dan setiap 6 bulan sekali dilakukan review pergerakan ranking saham untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham.

#### **3.3.2 Sampel**

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan *multi-shapes sampling* secara purposive, dengan kriteria :

1. Ketersediaan dan kelengkapan data selama periode triwulanan 2007-2011.
2. Tidak pernah disuspend/diberhentikan perdagangannya oleh BEI.



3. Difokuskan pada saham-saham perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 secara konsisten selama periode pengamatan triwulanan 2007-2011.
4. Perusahaan yang laporan keuangannya harus memiliki rasio keuangan atau faktor-faktor untuk menghitung rasio keuangan yang lengkap. Dengan demikian perusahaan yang memiliki rasio yang dinotasikan n/a dan faktor-faktor untuk menghitung rasio tidak lengkap dikeluarkan dari sampel.

Berdasarkan kriteria tersebut, akan diperoleh sebanyak 13 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Nama-nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 3.2**  
**Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AALI	ASTRA ARGOL LESTARI	8	ISAT	INDOSAT
2	ANTM	ANEKA TAMBANG	9	LPKR	LIPPO KARAWACI
3	ASII	ASTRA INTERNATIONAL	10	MEDC	MEDCO ENERGY CORPORATION
4	BBCA	BANK CENTRAL ASIA	11	SMCB	HOLCIM INDONESIA Tbk
5	BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA	12	TINS	TIMAH (PERSERO) Tbk
6	BDMN	BANK DANAMON INDONESIA Tbk	13	UNTR	UNITED TRACTORS Tbk
7	BMRI	PT BANK MANDIRI Tbk			

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, yaitu mengenai jenis data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran cara pengolahan data. Tahap selanjutnya adalah penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan dokumen yang berhubungan dengan data volume perdagangan saham, nilai transaksi saham, keuangan dan rasio yang telah dipublikasikan di BEI, pertumbuhan ekonomi, inflasi dan harga minyak dunia serta harga saham.

### **3.5 Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara ROE, CR, DER, harga minyak dunia, dan tingkat inflasi terhadap Harga Saham. Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \dots\dots\dots(3.6)$$

Keterangan

Y = Harga Saham

a = konstanta

b = koefisien garis regresi

X1 = ROE

X2 = CR

X3 = DER

X4 = Harga Minyak Dunia

X5 = Sensitivitas perusahaan terhadap Tingkat Inflasi atau  $\beta_i$

e = *standar error*

### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **3.5.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal/mendekati normal. Ada dua

cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik (Ghozali, 2006).

#### **3.5.1.2 Uji Multikolinearitas**

Menurut Ghozali (2006) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik antar variabel independen seharusnya tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dapat dilihat dari output SPSS. Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### **3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).

Dasar analisisnya:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik –titik yang membentuk suatu pola tertentu, yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola tertentu serta titik–titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis dengan grafik plot memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah pengamatan, semakin sulit untuk menginterpretasikan hasil grafik plot.

#### **3.5.2.4 Uji Autokorelasi**

Model regresi yang baik tidak memiliki autokorelasi. Autokorelasi adalah terjadinya korelasi antar data dalam suatu variabel. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya suatu korelasi dapat digunakan statistik uji *Durbin-Watson* (D-W). criteria atau batasan terjadinya autokorelasi menurut Singgih Santoso (2004) yaitu sebagai berikut :

1. angka D-W di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W berada di antara -2 dan +2, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W di atas +2, berarti ada autokorelasi negative.

### 3.5.2. Pengujian Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan serta analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) (Ghozali, 2005). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

#### 3.5.2.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Kd ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variable dependen. Nilai Kd adalah antara 0 dan 1. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variable-variabel independent dalam menerangkan variable dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variable independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable independent.

Kelemahan Kd adalah bias terhadap jumlah variable independent yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variable independent maka R pasti akan meningkat walaupun belum tentu variable yang ditambahkan berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependen. Oleh karena itu, digunakan nilai *adjusted*  $R^2$ , karena nilai *adjusted*  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variable independent ditambahkan ke dalam model.

#### 3.5.2.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat apakah semua variable-variabel independent yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap

variable dependen. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : \rho_1 = 0$$

Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variable independen terhadap variable dependen. Hipotesis alternatif ( $H_1$ ) bila semua parameter secara simultan tidak sama dengan nol, atau

$$H_1: \rho_1 \neq 0$$

Artinya ada pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variable independent terhadap variable dependen.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria:

a) Quick look : bila nilai F lebih besar daripada 4 maka  $H_0$  dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5 persen. Dengan kata lain kita menerima hipotesa alternatif , yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

b) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ .

### 3.5.2.3 Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Pada penelitian ini ada variabel yang bernilai negatif, yaitu variabel CR, DER,, dan sensitivitas inflasi. Untuk melihat apakah variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, pengujian hipotesis nol (  $H_0$ ) dilakukan dengan melihat apakah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol atau :

$$H_0 : b_1, \dots, b_4 = 0$$

Apabila nilainya sama dengan nol, maka suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Sedangkan hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) adalah apabila parameter suatu variabel lebih kecil dari nol, atau:

$$H_a : b_i < 0$$

Artinya variabel independen tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Sementara untuk variabel independen yang bernilai positif, yaitu ROE ( $H_1$ ), dan Harga Minyak Dunia ( $H_4$ ) pengujian hipotesis nol ( $H_0$ ) dilakukan dengan melihat apakah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol atau :

$$H_0 : b_5, \dots, b_7 = 0$$

Untuk hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ), diuji apakah parameter variabel lebih besar dari nol, atau :



$H_a : b_i > 0$

Apabila nilainya lebih besar daripada nol, maka variabel independen tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut :

a) Quick look : bila jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5 persen, maka  $H_0$  yang menyatakan  $b_i = 0$  dapat ditolak bila nilai t lebih dari 2 (dalam nilai absolut).

Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

b) Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel.

Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.